

# Währungsprognose Eurozone

15. November 2018



Der Euro hat seit der vorherigen Währungsprognose gegen den US-Dollar an Wert eingebüßt. Das ist darauf zurückzuführen, dass die US-Konjunktur nach wie vor in solidem Tempo fortfährt, und dass nach wie vor Ungewissheit im Hinblick auf den Haushaltsplan Italiens herrscht. Die Wirtschaftsdaten aus der Eurozone fielen eher schwach aus. Dieser Trend ist jedoch anscheinend vorübergehender Natur. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass die Europäische Zentralbank (EZB) zum Jahresende 2019 einen Zinsanhebungsschritt unternehmen könnte. Das könnte zusammen mit einer US-Konjunktur, die 2019 voraussichtlich Gegenwind erfahren wird, eine Aufwertung des Euro gegen den US-Dollar auslösen.

**Die Wirtschaft der Eurozone steuerte im langsamen Tempo einen Wachstumskurs in Q3**

Die Konjunktur Europas ist nach wie vor von Gegenwind betroffen. Die Wirtschaft der Eurozone legte in Q3 um 0,2 % zu. Ein Teil des Gegenwindes dürfte jedoch vorübergehender Natur sein, und ist auf Schwierigkeiten vor allem in deutschen Fahrzeugwerken im Vorfeld eines neuen Emissionstestes Ende des Quartals zurückzuführen. Diese Auffassung wird von dem Umstand gestützt, dass die deutsche Wirtschaft in Q3 erstmals seit zuletzt in Q1 2015 nachgab. Der Emissionstest ändert jedoch nichts daran, dass die Eurozone einen niedrigeren Gang eingelegt hat. Das bestätigt der Sentiment-Index und der deutsche Ifo-Index.

**Die Inflation liegt nach wie vor über der Zielmarke der EZB**

In der Eurozone ist die Inflation nach wie vor höher als die Zielmarke der Europäischen Zentralbank (EZB) von knapp 2 %. Im Oktober lag die Inflation bei 2,2 %. Die Inflation wurde jedoch teilweise von anziehenden Energiepreisen in die Höhe getrieben. Bereinigt um die Preisentwicklung bei Energie und Nahrungsmittel liegt die Kerninflation lediglich bei 1,1 %.

**Die EZB beendet allem Anschein nach ihr Anleihekaufprogramm zum Jahresende**

Die Verlangsamung der Konjunktur Europas könnte der EZB Schwierigkeiten bereiten. Bislang ist die EZB jedoch der Meinung, dass die Verlangsamung von vorübergehender Natur ist. Die EZB bereitet daher nach wie vor einen Abbau der Anleihekäufe für neues Geld vor. Wir gehen davon aus, dass die EZB in der Zinssitzung im Dezember bekanntgeben wird, dass die Aufkäufe zum Jahreswechsel beendet werden. In der jüngsten Zinssitzung wiederholte die EZB die Formulierung, dass die Bank die Zinsen voraussichtlich „über den Sommer hinaus“ auf dem aktuellen Niveau halten wird. Wir erwarten nach wie vor, dass die schwächeren Wirtschaftsdaten aus der Eurozone und eine relativ niedrige Kerninflation bewirken werden, dass die EZB die Geldpolitik bis Ende 2019 unverändert belassen wird.

**Wir gehen davon aus, dass der Euro auf Sicht von 12 Monaten gegen den USD aufwertet**

Im Verlauf von 2019 wird die US-Wirtschaft voraussichtlich Gegenwind erfahren, weil der positive Effekt der Steuererleichterungen und der erhöhten öffentlichen Ausgaben langsam abklingt. Das könnte allem Anschein nach bewirken, dass die US-Notenbank (Fed) die Zinsanhebungen im 2. Halbjahr beendet. Das könnte zusammen mit einer voraussichtlichen geldpolitischen Straffung in der Eurozone eine Aufwertung des Euro gegen den US-Dollar in nächster Zeit mit sich führen. Gleichzeitig dürften mehrere Banken Europas wahrscheinlich die TLTRO-Kredite Mitte des nächsten Jahres tilgen. Das entspricht isoliert betrachtet einer Straffung der Geldpolitik in der Eurozone. Kurzfristig spukt die Ungewissheit nach wie vor im Hinblick auf die politische Lage in Italien. Der Haushaltsplan für 2019 wurde bislang nicht von der EU genehmigt, und es ist nach wie vor ungewiss, welche Erwartungen die Italiener an die Entwicklung der Konjunktur Italiens haben. Das kann kurzfristig den Euro unter Druck setzen und den US-Dollar auf starkem Niveau halten.

	2017	2018f		2019f		Aktuell
		Sydbank	EZB	Sydbank	EZB	
BIP	2,5 %	1,9 %	2,1 %	1,7 %	1,8 %	0,2 % (Q3) <sup>1</sup>
Inflation	1,5 %	1,7 %	1,7 %	1,6 %	1,7 %	2,2 % (Okt.)

<sup>1</sup> QoQ

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/USD	Terminkurs	Leitzinsprognose (Einlagenzins)	Konsens
Spot	113,4 (114,0)	-	-0,40 % (-0,40 %)	-
3 Monate	110-115 (111-116)	114,4	-0,40 % (-0,40 %)	-0,40 %
6 Monate	111-116 (113-118)	115,4	-0,40 % (-0,40 %)	-0,40 %
12 Monate	117-122 (117-122)	117,4	-0,40 % (-0,40 %)	-0,40 %

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose. Die Kurse wurden um 09:32 Uhr aktualisiert.

Erstellt von:  
Kim Blindbæk  
Makroanalyst  
Tel. +45 74 37 44 39  
kim.blindbæk@sydbank.dk

sydbank.dk  
Makroökonomische Analyse  
1/3

**Sydbank**

## EUR/USD

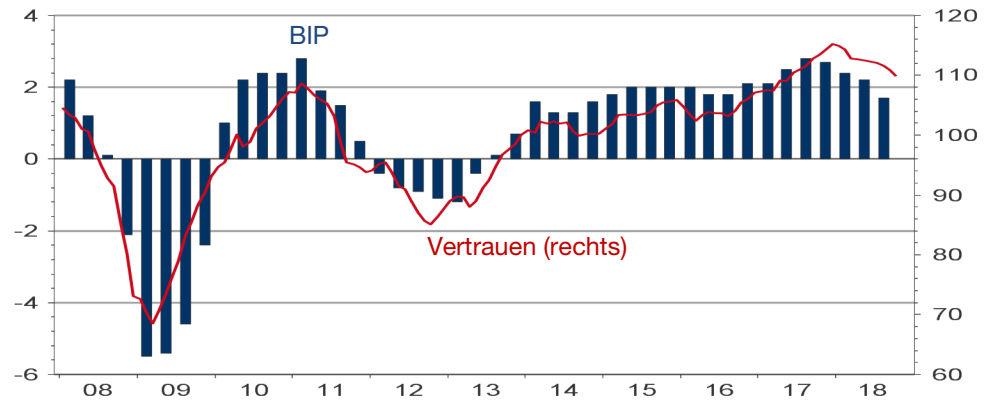
Der anhaltende solide Wachstumskurs der US-Konjunktur und die politische Ungewissheit in Italien bewirken Gegenwind für den Euro.



Kilde: Thomson Reuters Datastream

## BIP-Wachstum (in %, YoY) und gewichteter Verbraucher- und Industrievertrauensindex

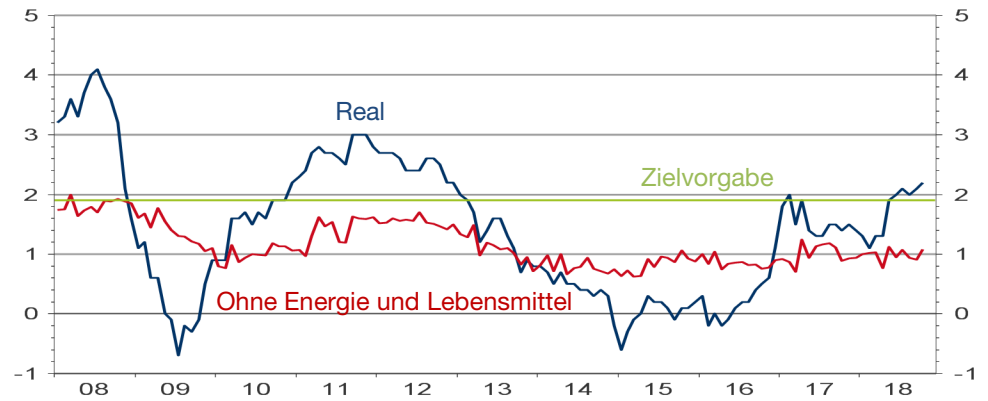
Die Konjunktur der Eurozone verlor in Q3 weiter an Fahrt, was teilweise jedoch auf vorübergehende Faktoren zurückzuführen ist.



Kilde: Thomson Reuters Datastream

## Inflation, in %, YoY

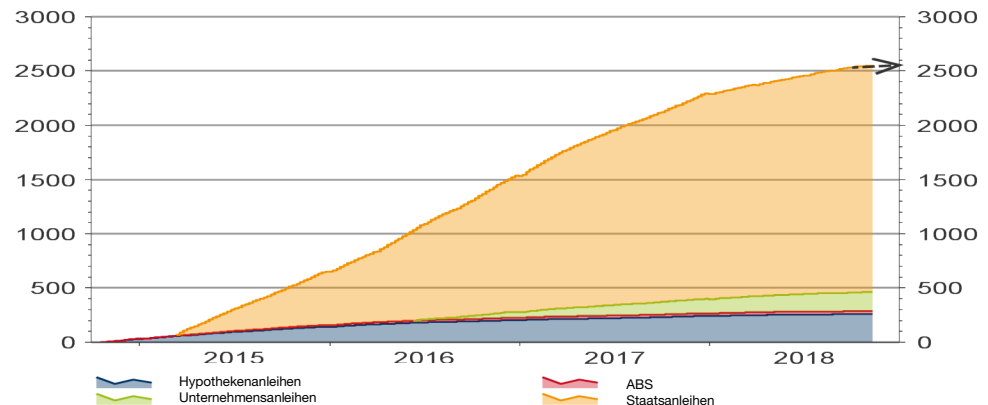
Die Inflation liegt nach wie vor über dem Inflationsziel der EZB von knapp 2%. Die Inflation wurde jedoch von anziehenden Energiepreisen in die Höhe getrieben.



Kilde: Thomson Reuters Datastream

## Anleihestützkäufe der EZB, in Mrd. EUR

Die EZB beendet allem Anschein nach ihr Anleihekaufprogramm zum Jahresende. Der Entscheid wird in der Zinssitzung im Dezember bekanntgegeben.



Kilde: Thomson Reuters Datastream

Dies ist eine Übersetzung der dänischen Analyse „Valutaudsigt Eurozonen“. Im Zweifelsfall gilt der dänische Text.

Diese Publikation ist kein Kauf- bzw. Verkaufsangebot und stellt keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten und auch keine persönliche Empfehlung (Anlageberatung) im Rahmen von Finanzinstrumenten dar. Die Publikation steht jedem über die Seiten [www.sydbank.dk](http://www.sydbank.dk) zur Verfügung.

Anlagen sind mit einem Risiko finanzieller Verluste verbunden. Die Sydbank haftet nicht für eventuelle Verluste, die sich direkt oder indirekt aus Handlungen ergeben, die ausschließlich auf der Grundlage dieser Publikation ausgeführt wurden. Bei konkreten Anlageschritten empfiehlt Sydbank stets sich individuell beraten zu lassen.

Etwaige allgemeine Empfehlungen spiegeln die Erwartungen der Sydbank aufgrund von aktuellen Marktverhältnissen, sie basieren daher nicht auf fundamentalen, analytischen Verhältnissen, weshalb diese Publikation nicht allein die Grundlage für Anlageentscheidungen bilden kann. Weder historische Erträge und Kursentwicklungen noch in dieser Publikation enthaltene Prognosen für die Zukunft können als zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge und Kursentwicklungen dienen.

In der Analyse sind Anlageprodukte mit der Risikoinformation rot angeführt. Die Risikoinformation rot bedeutet, dass bei der Anlage in Finanzinstrumenten entweder die Gefahr besteht, dass ein etwaiger Verlust den investierten Betrag übersteigen kann, oder der jeweilige Produkttyp ist nicht transparent.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Sydbank übernimmt jedoch keine Haftung für Mängel, hierunter etwaige Fehler der Quellen, Druckfehler oder Berechnungsfehler sowie geänderte Voraussetzungen.

Diese Publikation darf ohne ausdrückliche Einwilligung der Bank weder veröffentlicht noch in sonstiger Weise weitergegeben werden.

Die Kurse wurden um 09:32 Uhr aktualisiert.

Die jüngsten Währungsprognosen stehen hier zur Verfügung: <https://www.sydbank.dk/investorplus>

Sydbank A/S, Peberlyk 4, DK-6200 Aabenraa, CVR-Nr. DK 12626509 steht unter Aufsicht der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.